

بررسی نقش انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود (مطالعه موردی: شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)

نرگس صبوری^{۱*}

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۴/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۰/۰۴/۲۳

چکیده

هدف: طبق پژوهش زیادونگ و همکاران در سال ۲۰۲۱؛ شرکت ها برای بهبود عملکرد خود می بایست به انعطاف پذیری مالی دقت نمایند تا بتوانند براساس آن عملکرد شرکت را تقویت نمایند از طرفی دارایی های مشهود نیز در این زمینه می تواند به آنها کمک نماید. هدف از انجام این مطالعه تعیین و بررسی نقش انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود (مطالعه موردی: شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)، می باشد. روش: جهت تحلیل فرضیه های پژوهش، جامعه آماری را از بین سال های ۱۳۹۶ الی ۱۳۹۹ و به مدت ۴ سال انتخاب نموده و شامل شرکت های بورسی بوده اند که نمونه آماری با روش حذفی و به تعداد ۱۰۱ شرکت انتخاب شد. روش پژوهش مورد استفاده نیز، روش توصیفی- تحلیلی بوده و داده های پژوهش از نوع تاریخی با مراجعه به صورت های مالی و گزارشات مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران جمع آوری و طبقه بندی گردید. برای تجزیه و تحلیل داده های آماری از روش داده های پانل دیتا استفاده شد؛ و در بخش تجزیه و تحلیل از آمار توصیفی، آمار استنباطی و آزمون های مختلف مربوطه انجام گردید و تحلیل داده ها با استفاده از نرم افزار Eviews نسخه ۹ صورت گرفت. یافته ها: یافته ها نشان می دهد، فرضیه اصلی مورد تأیید قرار گرفت و مشخص شد که انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش مثبت و معناداری دارد. نتایج: بنابراین نتایج حاکی از آن است که مدیران شرکت ها می بایست جهت افزایش عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹، به انعطاف پذیری مالی و نقدی و بدهی توجه نمایند تا بدین وسیله توانایی شرکت را تقویت نمایند و مانع از ضرر و زیان شرکت گردند.

واژگان کلیدی

انعطاف پذیری مالی نقدی و بدهی، عملکرد شرکت، دارایی مشهود، توسعه پایدار، بحران، بیماری کوید ۱۹

۱. کارشناس ارشد حسابداری و مدرس دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شهرستان اوز، ایران. (Narges.saboori2013@gmail.com)

مقدمه

انعطاف پذیری مالی، به معنای توانایی یک شرکت در پاسخ موثر به شوک های پیش بینی نشده به گردش نقدی یا فرصت های سرمایه گذاری خود، می باشد و یک عامل کلیدی در توسعه پایدار بنگاه اقتصادی است. طبق مطالعه ژیادونگ تنگ و همکاران، اثر انعطاف پذیری مالی بر عملکرد شرکتی صنعت ساخت و تولید تایوان در دوران همه گیری کووید ۱۹ را بررسی می کند. داده های مربوط به فصل اول و دوم ۲۰۲۰ از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تایوان، گردآوری و تحلیل شدند. نتایج نشان می دهند که برای شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تایوان، انعطاف پذیری مالی، تاثیری مثبت و معنادار بر عملکرد شرکت (بازده سرمایه، بازده دارایی ها) بخصوص در صنایع تولیدی دارایی سنگین، دارد. با این حال، انعطاف پذیری مالی، تاثیر معناداری بر عملکرد شرکتی صنایع تولیدی دارایی سبک یا صنعت نیمه رسانا، ندارد. همچنین، این مطالعه، این شواهد را نشان می دهد که صنایع تولیدی دارایی سبک، بیشتر از همه از بحران کووید ۱۹ که برای توسعه پایدار آن مناسب نبود، لطمه خورد. به طور خلاصه، نتایج نشان می دهند که صنایع تولیدی تایوان، انعطاف پذیری مالی ضعیف دارد و یکی از بدترین بازده دارایی ها را در دوران همه گیری کووید ۱۹ داشت. براساس نتایج این پژوهش، پیشنهادهای موثری برای حفظ انعطاف پذیری مالی معقول و دادن توجه بیشتر به مدیریت ریسک نقدشوندگی برای توسعه پایدار، برای صنایع تولیدی تایوان، ارائه می شوند (ژیادونگ^۱ و همکاران، ۲۰۲۱). با تداوم گسترش کووید ۱۹، بیش از پیش مشهود شده است که یک همه گیری نه تنها می تواند باعث تلفات جانبی شود، بلکه همچنین باعث اختلال شدید در تجارت و زنجیره های تامین می گردد (مک کلوسکی^۲ و همکاران، ۲۰۲۰). اثرات آن بر فعالیت اقتصادی جهانی و بازارهای مالی، پیش بینی نشده است (پتینوزو^۳ و همکاران، ۲۰۲۰) و باعث کاهش هنگفت درآمد برای اکثر کسب و کارها شده است (فهلنبارچ^۴ و همکاران، ۲۰۲۰). تولیدات جهانی، افت اقتصادی کلی در سال ۲۰۱۹ ثبت کرده است که این افت با بحران اقتصادی ناشی از کووید ۱۹، بیشتر تشدید شد (سازمان توسعه صنعتی سازمان ملل ۵، ۲۰۲۰). با توجه به انتشار سریع همه گیری ها در بازار جهانی، اقتصاد و صنایع تایوان به عنوان یک اقتصاد کوچک و آزاد نیز به میزان قابل توجهی متاثر گردید. طبق وزارت امور اقتصادی تایوان^۵ (MOEA)، بخش ساخت و تولید تایوان همچنان با تاثیرات اقتصادی همه گیری کووید ۱۹ در فصل دوم ۲۰۲۰، دست و پنجه نرم می کند، به نحوی که کاهش سالانه بیش از ۱۱ درصدی را در ارزش تولید، ثبت کرده است (لیانگ^۶ و هانگ، ۲۰۲۰). خروجی و تولید بخش تولید صادرات محور، براساس گزارشهای انستیتو پژوهش فن آوری صنعتی^۷ (ITRI)، احتمالاً کاهش سالانه بیشتر به میزان ۵٫۰۵٪ تا ۶۲۲ میلیارد دلار را تجربه کند (ژیادونگ و همکاران، ۲۰۲۱). این تصور وجود دارد که انعطاف پذیری مالی در توسعه تصمیمات مالی شرکت در بازار بسیار مهم است. از لحاظ مالی، انتظار می رود که شرکت های انعطاف پذیر قادر به غلبه بر شوک های خارجی منفی نسبت به شرکت های غیر انعطاف پذیر باشند. انعطاف پذیری مالی توسط محققین به عنوان یک جز مهم از

ساختار سرمایه در نظر گرفته شده است (جورج^۸، ۲۰۲۰). با وقوع انقلاب تکنولوژی و فناوری اطلاعات، از سالهای بعد از ۱۹۹۰، الگوی اقتصاد جهانی، تغییر اساسی کرد. در اقتصاد امروز، دانش به عنوان مهمترین سرمایه، جایگزین سرمایه مالی و فیزیکی شده است (طالب نیا و بدایعی، ۱۳۹۷). از طرفی طبق استاندارد حسابداری شماره ۱ ایران هدف صورتهای مالی، ارائه اطلاعاتی تلخیص و طبقه بندی شده درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری است که برای طیفی گسترده از استفاده کنندگان صورت های مالی در اتخاذ تصمیمات اقتصادی مفید واقع شود. این در حالی است که اندازه گیری و ارائه اطلاعات قابل اتکا در مورد داراییها اعم از مشهود و یا نامشهود، اهمیت ویژه ای برای استفاده کنندگان جهت تصمیم گیری دارد. منابع نامشهود نیز همانند منابع مشهود بر مزیت رقابتی و عملکرد شرکت اثرگذار هستند (مارزو^۹، ۲۰۱۱). بیشتر دارایی های شناخته شده، ماهیت مشهود و عینی دارند و ارزش این داراییها به طور ادواری اندازه گیری و افشا میشود. داراییهای فیزیکی، میتواند به معنی زمین، ماشین آلات، موجودی کالا، تجهیزات باشد، درحالی که داراییهای نامشهود فاقد ماهیت عینی و به دارایی های مانند حق اختراع، نام تجاری و دارایی هایی از این قبیل اطلاق میشود. اهمیت داراییهای نامشهود (مهارت های نیروی کار و سازمان) در تعیین سودهای آتی به طور فزاینده ای در حال افزایش است. علاوه بر این، شناسایی کردن این داراییها مشکلتر است و این سختی مربوط به تعیین ارزش آنهاست که از گذشته تا به امروز ادامه داشته است و احتمالاً به همین دلیل است که در بیشتر شرکتها اصلاً گزارش نمیشوند. همین امر باعث شده است که این داراییها برای جهان خارج از مؤسسه، نامرئی باقی بمانند و حتی گاهی اوقات برای کارکنان درون سازمان نیز قابل تشخیص نباشند. اهمیت دارایی های نامشهود از آنجا مشخص میشود که برخی از دارایی های نامشهود به عنوان مزیت های رقابتی شرکتها هستند که توسط رقبا به سختی قابل کپی برداری هستند، به همین دلیل اهمیت تعریف دقیق این داراییها، اندازه گیری و مدیریت آنها روز به روز بیشتر میشود و از جمله مسایل مهم مد نظر مدیران است (مالهورتا^۹ و مالهورتا، ۲۰۰۸). در این پژوهش به بررسی نقش انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود (مطالعه موردی: شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) پرداخته می شود؛ از آنجا که انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار برای عملکرد شرکت ها ضروری است، لذا به نظر می رسد انجام این پژوهش در طول بحران بیماری کوید ۱۹ مورد سنجش قرار گیرد.

مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

نگرش مدیران نسبت به ریسک باید نقش کلیدی در تعیین تصمیمات شرکت داشته باشد (مارتین^{۱۰} و همکاران، ۲۰۱۹). نظرسنجی از مدیر ارشد مالی شرکت نشان می دهد که دستیابی به انعطاف پذیری مالی یک هدف مهم در تصمیمات مالی شرکت است. به شرکت ها پیشنهاد شده است که به عمد ظرفیت بدهی بلا استفاده را حفظ کنند تا دسترسی به منابع کم هزینه سرمایه خارجی را حفظ کنند تا از هزینه های اضطراری مالی در مواجهه با شوک های منفی جلوگیری

شود و در صورتی که فرصت های سودآور بوجود آید، سرمایه گذاری کنند (جورج، ۲۰۲۰). بررسی اطلاعات مندرج در صورتهای مالی محور اصلی تحقیقات در حسابداری است. در اینگونه موارد سازمان نوعاً قادر است در مورد داراییهای مشهود خود از قبیل ماشین آلات، زمین، ساختمان و تجهیزات، اطلاعات مالی را جهت استفاده تصمیم گیرندگان ارائه کند. نشان دادن ارزش سرمایه گذاری های انجام شده در زمینه داراییهای نامشهود سازمان و شناسایی آن در ترازنامه مشکل به نظر میرسد. در همین راستا اندازه گیری این سرمایه ها و داراییهای نامشهود مورد توجه بسیاری قرار گرفته است. در واقع این موضوع کار سادهای نیست و متأسفانه در این زمینه روشهای کاربردی زیادی معرفی نشده اند. یکی از نکات مهم در این خصوص این است که این داراییهای نامشهود به راحتی و به سادگی به نتایج مشهود تبدیل نمیشوند. در واقع تاثیر آنها در عملکرد مالی از طریق زنجیره پیچیده ای از روابط علت و معلولی درون سازمان خواهد بود و این در حالی است که سیستم های مالی و حسابداری سنتی قادر به شناسایی، تعریف و اندازه گیری آنها نیستند. تا کنون با وجودی که پژوهش های فراوانی در مورد ارزشگذاری و شناسایی داراییهای نامشهود انجام گرفته است اما به نظر میرسد ارقام و اطلاعات مربوط به ارزش داراییهای نامشهود در ترازنامه اطلاعات مربوطی را ارائه نمیکند. داراییهای نامشهود میتواند همانند دیگر داراییهای شرکت نتایج مشهود داشته باشد و قابل تبدیل به ارزش مالی باشد و یا از طریق رشد درآمد شرکت یا کاهش هزینه ها میتواند تاثیر گذار باشد. این در حالی است در دنیای کسب و کار نمی توان چیزی را مدیریت کرد مگر آنکه بتوان آن را اندازه گیری کرد و تا زمانی که خوب تعریف نشده، اندازه گیری آن نیز ممکن نیست (طالب نیا و بداغی، ۱۳۹۷). با توجه به اینکه بررسی نقش انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود در شرکتها احساس می شود؛ متغیرهای پژوهش به شرح ذیل معرفی می گردد.

انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار: انعطاف پذیری مالی عبارت است از توانایی واحد تجاری مبنی بر اقدام مؤثر جهت تغییر میزان و زمان جریانهای نقدی آن به گونه ای که واحد تجاری بتواند درقبال رویدادها و فرصتهای غیرمنتظره واکنش نشان دهد (کاگلایانوم^{۱۱}، ۲۰۱۲). انعطاف پذیری مالی واحد تجاری را قادر می سازد تا از فرصتهای غیرمنتظره سرمایه گذاری به خوبی بهره گیرد و در دورانی که جریان های نقدی حاصل از عملیات مثلاً بدلیل کاهش غیرمنتظره در تقاضا برای محصولات تولیدی واحد تجاری در سطح پایین و احتمالاً منفی قرار دارد به حیات خود ادامه دهد (براو^{۱۲}، ۲۰۰۹). طبق نتایج تحقیقات مختلف انعطاف پذیری مالی از منابع مختلفی نشأت میگیرد؛ به طور مثال توان کسب سرمایه جدید در کوتاه مدت از طریق صدور اوراق مشارکت، توان دستیابی به وجه نقد از طریق فروش داراییها بدون اختلال در عملیات در حال تداوم و توان نیل به بهبود سریع در خالص جریان نقدی ناشی از عملیات، از جمله این منابع است (جورج و کبیر، ۲۰۰۸).

عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹: شاخصهای عملکردی سازمان در مدل ارزیابی متوازن عبارتند از: عملکرد مالی، مشتری، فرایندهای داخلی و رشد و یادگیری. مدل کارت امتیازات متوازن در بعد مالی به نحوه یا شیوه هزینه کردن منابع مالی سازمان توجه دارد معیارهای مالی نتایج عملیات شرکت در گذشته را مورد ارزیابی قرار میدهد. هر یک از نسبتهای مالی یک یا چند بعد از ابعاد مالی را نشان میدهد. تجزیه و تحلیل صورتهای مالی اغلب با به کارگیری نسبتهای مالی که بر پایه اطلاعات ترازنامه، صورت حساب سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد تهیه شده اند، آغاز میشود. نسبتهای مالی نشان دهنده قدرت یا ضعف شرکتها در مقایسه با سایر شرکتهای همان صنعت، شرکتهای پیشرو و عملکرد سال گذشته همان شرکت، هستند (مالهترا و مالهترا، ۲۰۰۸). حداکثر ساختن ثروت سهامداران از جمله اهداف مدیران و در نهایت شرکت ها می باشد. سرمایه گذاران همواره به عملکرد شرکت و به طور خاص سود گزارش شده جهت شناسایی وضعیت شرکت توجه می نمایند تا در این خصوص که منابع مالی خود را در اختیار شرکت قرار دهند، تصمیم گیری نمایند. لذا سود گزارش شده و بازده عملکرد شرکت یکی از اهمیت ترین شاخص های مالی است؛ اما تحلیل گران مالی معمولاً سود خالص گزارش شده (سود حسابداری) را متفاوت از سود واقعی می دانند. یکی از دلایلی که ممکن است تحلیلگران، سود حسابداری گزارش شده را با سود واقعی متفاوت بدانند، این است که احتمال دست کاری سود حسابداری توسط مدیران وجود دارد. با توجه به اینکه تهیه صورت های مالی به عهده مدیریت بنگاه اقتصادی است آنان به دلایل مختلف که ریشه در تئوری نمایندگی مبنی بر احتمال وجود تضاد منافع میان مدیریت و مالکان دارد، ممکن است سود را دست کاری نمایند. لذا دست کاری و مدیریت سود سبب می گردد که عملکرد واقعی شرکت با عملکرد ظاهری و گزارش شده آن متفاوت باشد و این موضوع سبب افزایش عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیریت و سرمایه گذاران می گردد؛ بنابراین در این پژوهش عملکرد شرکت را در طول بحران بیماری کوید ۱۹ مورد سنجش قرار می گیرد (بهارات^{۱۳} و همکاران، ۲۰۰۹).

دارایی های مشهود: دارایی هایی که شکل فیزیکی دارند، دارایی مشهود گفته می شوند. دارایی های مشهود شامل دارایی ثابت مانند ماشین آلات، ساختمان ها و زمین و دارایی های جاری همچون فهرست موجودی کالا می شود. نقطه مقابل دارایی مشهود، دارایی نامشهود است. دارایی های غیر فیزیکی، مثل حق ثبت اختراعات، علامات تجاری، کپی رایت، سرقفلی و شهرت برند، همه مثال هایی از داراییهای نامشهود هستند. طبق تعریف دارایی مشهود از منظر مدیر مالی، برای مقاصد حسابداری مشخص، انواع مختلف دارایی ها با رفتارهای ویژه ای روبرو می شوند. مثلاً شرکت ها به جای اینکه کل هزینه های خرید یک دارایی را به سالی که در آن سال، دارایی خریداری شده اختصاص دهند، از پروسه ای به نام استهلاک برای تخصیص بخش هایی از هزینه های دارایی مشهود با عمر مفید پیش بینی شده یک سال یا بیشتر به هر سال از عمر مفید استفاده می کنند. فرضاً یک دارایی امسال به قیمت ۱۰۰ میلیون تومان خریداری می شود و خریدار پیش بینی می کند

این دارایی ۵ سال عمر کند و در پایان پنج سال دارایی را به قیمت ۲۰ میلیون تومان بفروشد. در این صورت شرکت در صورت های مالی خود در سال اول دارایی را به قیمت ۱۰۰ میلیون تومان ثبت کرده و هر سال در دفاتر و صورت های مالی خود به اندازه ۲۰ میلیون تومان از ارزش دارایی کم کرده و به صورت هزینه استهلاک ثبت می کند. با این کار هزینه ناشی از به کارگیری این دارایی به صورت مساوی در ۵ سال شناسایی و در حساب ها منعکس می شود (ژیادونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

مروری بر نتایج تجربی تحقیق در ایران و جهان

رحمانی اصل و همکاران (۱۳۹۹) انعطاف پذیری مالی، ساختار سرمایه و نقش ریسک بازار (مطالعه موردی: شرکت های بورس اوراق بهادار تهران) را بررسی نمودند. نتایج نشان می دهد بین انعطاف پذیری مالی شرکت با ساختار سرمایه رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و همچنین نقش ریسک بازار سهام بر رابطه انعطاف پذیری مالی و ساختار سرمایه یک نوع رابطه تعدیلگری دارد.

رشیدی (۱۳۹۹) در پژوهشی هموارسازی سودهای تقسیمی بر مبنای انعطاف پذیری مالی و اصلاح ساختار سرمایه بررسی نمودند. نتایج پژوهش نشان دهنده تأیید فرضیه های اول و دوم پژوهش است. به عبارتی، نتایج تحقیق حاکی از آن است که انعطاف پذیری مالی منجر به هموارسازی سودهای تقسیمی می شود. همچنین، نتایج حاصل از فرضیه دوم تحقیق بیانگر ارتباط معنادار بین اصلاح ساختار سرمایه و هموارسازی سودهای تقسیمی است. در نهایت، فرضیه سوم تحقیق مشخص می کند که اصلاح ساختار سرمایه، اثر معناداری بر تعامل مشترک انعطاف پذیری مالی و هموارسازی سودهای تقسیمی ندارد.

اولاد غفاری و خسروی پور (۱۳۹۹) در پژوهشی تأثیر غیر بهینگی ساختار سرمایه بر عملکرد واقعی شرکت را مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاکی از آن بود که انحراف از ساختار سرمایه بهینه تأثیر منفی و معناداری بر بازده واقعی دارد. همچنین، نتایج نشان داد که انحراف از ساختار سرمایه هدف در هر دو حالت بیش اهرمی و کم اهرمی اثر منفی و معناداری بر عملکرد واقعی شرکت داشته و با افزایش غیر بهینگی ساختار سرمایه بازده واقعی دارایی ها و حقوق صاحبان سهام کاهش می یابد.

ژیادونگ و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی نقش انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود پرداختند. نتایج آنها نشان داد که انعطاف پذیری مالی نقدی و بدهی در توسعه پایدار می تواند در طول بحران بیماری کوید ۱۹ بر عملکرد شرکت ها و دارایی های مشهود تأثیر گذار باشد.

لامبرینوداکیس ۱۴ و همکاران (۲۰۱۹) به بررسی ساختار سرمایه و انعطاف پذیری مالی با انتظارات از شوک های آینده پرداختند. با این هدف که انتظارات در مورد شوک های سرمایه گذاری خاص در آینده بر اهرم مالی تأثیر میگذارد که بدین منظور از متغیر انعطاف پذیری مالی به عنوان یک پارادایم استفاده نموده اند و انتظارات شوک های آینده را در

ابعاد کوچک و بزرگ و نسبت به قیمت بازار حقوق صاحبان سهام استخراج و بررسی نمودند، همچنین آنها دریافتند که اهرم مالی با پیش بینی افزایش در هر دو نوع شوک کاهش میابد و رابطه از نظر آماری معنی دار است. لی ۱۵ و همکاران (۲۰۱۹) اثر تعدیلی ریسک اعتباری بر شدت تأثیرگذاری ساختار سرمایه بر عملکرد شرکت های کوچک و متوسط اروپایی را بررسی نمودند. نتایج پژوهش آن ها نشان داد که در شرکت های کوچک و متوسط با ریسک اعتباری پایین، نسبت بدهی تأثیر منفی و معناداری بر عملکرد شرکت دارد در حالی که این تأثیر در بین شرکت های کوچک و متوسط با ریسک اعتباری بالا وجود ندارد.

فرضیه های پژوهش بر اساس پژوهش ژیاوونگ و همکاران (۲۰۲۱)، به صورت ذیل تدوین می گردد:

فرضیه اصلی: به نظر می رسد، انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش موثری دارد.

فرضیه فرعی اول: به نظر می رسد، انعطاف پذیری مالی نقدی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش موثری دارد.

فرضیه فرعی دوم: به نظر می رسد، انعطاف پذیری مالی بدهی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش موثری دارد.

روش تحقیق

این پژوهش از نوع پژوهش های نیمه تجربی پس رویدادی در حوزه پژوهش های اثباتی حسابداری است که با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و الگوهای اقتصاد سنجی انجام شده است. فرضیه های پژوهش بر اساس داده های پانلی یا تابلویی آزمون شده است. براساس موضوع انتخابی، روش پژوهش توصیفی و تحلیلی و از نوع کاربردی می باشد. براساس هدف این موضوع، از روش تحقیق همبستگی استفاده شده است چراکه بدنبال بررسی نقش انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود (مطالعه موردی: شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) می باشد. جامعه آماری منتخب در این پژوهش شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و در بین سال های ۱۳۹۶ الی ۱۳۹۹ می باشد. بنابراین جهت تعیین حجم نمونه بایستی دارای شرایط ذیل باشند:

۱. اطلاعات مالی آن ها در بازه زمانی مورد بررسی در دسترس باشد و هیچ نواقصی نداشته باشد.
۲. پایان سال مالی آن ها در پایان اسفند ماه باشد و در بازه زمانی مورد بررسی تغییر سال مالی صورت نگرفته باشد.
۳. شرکت ها در طول دوره تحقیق مورد پذیرش بورس قرار داشته باشند و از عضویت آنها بیش از ۲ سال گذشته باشد.
۴. در طول دوره تحقیق حقوق صاحبان سهام آنها منفی نباشد.
۵. شرکت ها زیان انباشته نداشته باشند.

با توجه به جامعه آماری و روش نمونه گیری که به روش حذفی سیستماتیک صورت گرفت؛ ۱۰۱ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شد.

جدول ۱- جامعه آماری

(۴۰۴)	کلیه مشاهدات نمونه آماری از سال ۱۳۹۶ تا ۱۳۹۹
(۷۳)	اطلاعات مالی شرکت‌ها در دسترس نبوده و یا ناقص بوده است.
(۷۹)	پایان سال مالی شرکت‌ها اسفندماه نباشد و یا تغییر سال مالی داشته باشند.
(۷۷)	شرکت‌ها زیان انباشته داشته باشند و حقوق صاحبان سهام آنها منفی باشد.
(۷۴)	شرکت‌ها در طول دوره تحقیق عضو بورس نباشند یا از زمان عضویت آن‌ها ۲ سال نگذشته باشد.
۱۰۱	نمونه انتخابی

مدل رگرسیونی اقتباس شده از مقاله لاتین ژيادونگ و همکاران (۲۰۲۱) به صورت زیر است:

$$CP = \beta_0 + \beta_1 CFFSD_{it} + \beta_2 DFFSD_{it} + \beta_3 TA_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 MB_{it} + \beta_7 RG_{it} + \varepsilon$$

متغیر وابسته:

➤ عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ (CP)، شرکت t آدر سال

متغیرهای مستقل:

➤ انعطاف پذیری مالی نقدی در توسعه پایدار شرکت (CFFSD) t آدر سال

➤ انعطاف پذیری مالی بدهی در توسعه پایدار شرکت (DFFSD) t آدر سال

متغیر تعدیل گر:

➤ دارایی مشهود شرکت (TA) t آدر سال

متغیرهای کنترل:

➤ اندازه شرکت (Size) t آدر سال

➤ اهرم مالی شرکت (Lev) t آدر سال

➤ ارزش دفتری به ارزش بازار شرکت (MB) t آدر سال

➤ رشد سود شرکت (RG) t آدر سال

روش اندازه گیری متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹: طبق پژوهش ژيادونگ و همکاران، از لگاریتم مجموع سود خالص، درآمد کل، درآمد هر سهم، سود نقدی هر سهم و بازده سرمایه گذاری بدست می آید (ژيادونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

متغیرهای مستقل

انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار (FF): می توان گفت انعطاف پذیری مالی، توان شرکت ها در تأمین مالی جهت عکس العمل مناسب در برابر رویدادها و موارد پیش بینی نشده برای حداکثر کردن ارزش شرکت را در بر میگیرد. جهت اندازه گیری انعطاف پذیری مالی از دو حالت زیر به دست می آید (ژيادونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

انعطاف پذیری مالی نقدی در توسعه پایدار (CFFSD): از نسبت وجه نقد بر کل دارایی های شرکت بدست می آید (ژيادونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

انعطاف پذیری مالی بدهی در توسعه پایدار (DFFSD): از نسبت حساب های دریافتی بر کل دارایی های شرکت بدست می آید (ژيادونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

متغیر تعدیلگر

دارایی مشهود (TA): این متغیر از لگاریتم مجموع دارایی های ثابت نظیر ماشین آلات، ساختمان ها و زمین و دارایی های جاری همچون فهرست موجودی کالا بدست می آید (ژيادونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (Size): از لگاریتم طبیعی دارایی ها بدست می آید (ژيادونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

اهرم مالی (Lev): از تقسیم بدهی ها به کل دارایی ها بدست می آید (ژيادونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

ارزش دفتری به ارزش بازار (MB): از تقسیم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار آن بدست می آید (ژيادونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

رشد سود (RG): از میزان رشدی که در سال توسط شرکت به دست آمده است یعنی از اختلاف میان درآمد سال جاری و سال ماقبل بدست می آید (ژيادونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

یافته‌های پژوهش

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرها

نام متغیر	معیارهای تمرکز	معیار پراکندگی	معیارهای شکل توزیع	نام متغیر
	میانگین	انحراف معیار	چولگی	برجستگی
عملکرد شرکت در طول بحران بیماری				
کوید ۱۹	۲/۰۴۷	۱/۰۲۵۷	۱۸/۳۷۲	۴۱/۴۸۹
انعطاف پذیری مالی نقدی در توسعه پایدار	۰/۵۷۴	۰/۲۷۳	۴/۱۰۳	۰/۲۱۷
انعطاف پذیری مالی بدهی در توسعه پایدار	۰/۸۸۲	۰/۹۲۶	۱/۳۴۵	۰/۳۱۸
دارایی مشهود	۰/۱۵۱	۰/۱۱۱	۰/۲۳۹	۴/۴۸۹
اندازه شرکت	۰/۹۸۰	۰/۸۱۵	۱/۷۸۲	۱۷/۴۳۰
اهرم مالی	۰/۴۰۸	۰/۴۳	۰/۱۷۵	-۰/۴۲۷
ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۶۵۵	۰/۴۳	۶۶/۳۹۰	۱۹/۷۶۴
رشد سود	۰/۲۸۷	۰/۲۲۶۳	۰/۲۹۳	۳/۱۹۸

منبع: خروجی نرم افزار

چنانچه در جدول فوق ملاحظه می‌شود مقادیر میانه به میانگین نزدیک می‌باشد و این مسئله بیان‌کننده توزیع داده‌ها به صورت نرمال می‌باشد و دارای پراکندگی اندکی می‌باشند. انحراف معیار داده تخمین زده شده است که نشان‌دهنده هم بعد و هم راستا بودن با داده‌های آماری می‌باشد. مقادیر چولگی متغیرها اندازه‌گیری شده است که برای همه متغیرها به جز اهرم مالی با مقادیر مثبت نشان داده شده است که نشان‌دهنده توزیع نامتقارن داده‌ها با کشیدگی به سمت مقادیر بالاتر و یا چولگی مثبت هستند؛ و اهرم مالی دارای توزیع نامتقارن داده‌ها با کشیدگی به سمت مقادیر پایین تر و یا چولگی منفی می‌باشد.

بررسی آزمون فیلیپس و پرون

جدول ۳- نتیجه آزمون فیلیپس و پرون

متغیر	آماره	معنی داری	نتیجه
عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹	۵/۸۹-	۰/۰۰۰	مانا
انعطاف پذیری مالی نقدی در توسعه پایدار	۴/۶۷-	۰/۰۰۰	مانا

متغیر	آماره	معنی داری	نتیجه
انعطاف پذیری مالی بدهی در توسعه پایدار	-۵/۵۸	۰/۰۰۰	مانا
دارایی مشهود	-۱۰/۹۵	۰/۰۰۰	مانا
اندازه شرکت	-۸/۶۳	۰/۰۰۰	مانا
اهرم مالی	-۱۲/۲۹	۰/۰۰۰	مانا
ارزش دفتری به ارزش بازار	-۱۲/۲۹	۰/۰۰۰	مانا
رشد سود	-۱۰/۳۴	۰/۰۰۰	مانا

همانگونه که در جدول بالا ملاحظه میگردد سطح معنیداری در تمام موارد کمتر از ۰/۰۵ میباشد؛ بنابراین مانا بودن کلیه متغیرهای پژوهش، مورد تایید است. با توجه به مانا بودن تمام متغیر مورد بررسی میتوان تخمین مدل رگرسیونی را انجام داد.

آزمون عدم همخطی بین متغیرها (ضریب همبستگی پیرسون)

جدول ۴- نتیجه همبستگی بین متغیرهای مدل

X	X 1	X 2	X 3	X 4	X 5	X 6	X 7
۱/۰۰۰							
X	۰/۰۰۰						
X 1	۰/۰۸۴	۱/۰۰۰					
	۰/۰۴۸	۰/۰۰۰					
X 2	-۰/۱۱	۰/۷۳	۱/۰۰۰				
	۰/۰۰۵	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰				
X 3	-۰/۱۱	۰/۶۸	۰/۹۸	۱/۰۰۰			
	۰/۰۰۷	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰			
X 4	-۰/۰۲۸	۰/۰۲۱	۰/۱۰۳	۰/۱۷۲	۱/۰۰۰		
	۰/۵۰	۰/۶۱	۰/۰۱۵	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰		
X 5	۰/۰۲۴	۰/۰۴۹	۰/۰۶۰	۰/۰۵۶	-۰/۰۷۷	۱/۰۰۰	
	۰/۵۶	۰/۲۴	۰/۱۵	۰/۱۸	۰/۰۶۹	۰/۰۰۰	
X 6	۰/۰۹۰	۰/۱۰۷	۰/۰۸۶	۰/۰۸۴	-۰/۰۴۷	۰/۸۰۰	۱/۰۰۰
	۰/۰۳۵	۰/۰۱۲	۰/۰۴۳	۰/۰۴۹	۰/۲۷	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
X 7	۰/۰۲۹	۰/۱۱۲	۰/۰۹۰	۰/۰۸۳	-۰/۰۵۲	۰/۷۷	۰/۸۶
	۰/۴۸	۰/۰۰۸	۰/۰۳۴	۰/۰۵۰	۰/۲۲	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰

همانگونه که ملاحظه میشود در برخی موارد همبستگی‌ها معنیدار می‌باشند اما شدت همبستگی‌ها بین متغیرهای مستقل کمتر از مقداری است که احتمال وجود همخطی در مدل وجود داشته باشد.

بررسی مدل با استفاده از آزمون‌های چاو و هاسمن

جدول ۵- نتیجه آزمون چاو

مدل رگرسیونی	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
	۱/۴۷	(۴۰۳، ۱۰۰)	۰/۰۰۰	استفاده از مدل پانل دیتا

منبع: خروجی نرم افزار

چنانچه ملاحظه می‌شود سطح معناداری آزمون چاو بیش از $\alpha=0/05$ محاسبه شده لذا با اطمینان ۹۵٪ امکان برآورد مدل با استفاده از روش پانل تأیید می‌شود. با توجه به اینکه فرض صفر آزمون چاو مبنی بر برابری عرض از مبدأها رد شد، در ادامه به منظور تشخیص وجود اثرات ثابت یا وجود اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

جدول ۶- نتیجه آزمون هاسمن

مدل رگرسیونی	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
	۰/۰۰۰	۷	۱/۰۰۰	اثرات ثابت

چنانچه ملاحظه می‌شود سطح معناداری آزمون هاسمن $\text{prob}=0/000$ محاسبه شده لذا در تخمین از اثرات ثابت استفاده می‌شود.

آزمون فرضیه‌ها

نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیونی مربوط به فرضیه‌های فرعی در جدول ۶ آمده است. همانطور که در این جدول مشاهده می‌شود، نتایج بدست آمده از تخمین الگوی رگرسیونی مربوط به فرضیه هایفرعی نشان از تأیید نقش موثر انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی‌های مشهود در شرکت‌ها دارد.

جدول ۷- نتایج برازش مدل رگرسیونی

متغیر پاسخ = عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹				
متغیرهای مستقل	ضرایب	آماره آزمون	سطح	
	رگرسیونی	t	معناداری	
ثابت معادله (α)	۰/۱۳۴۶۷۶	۵/۵۳۴۲۴۲	۰/۰۰۰	
انعطاف پذیری مالی نقدی در توسعه پایدار	۰/۰۲۶۲۰۲	۴۴/۱۰۷۸	۰/۰۰۲	

متغیر پاسخ = عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹			
۰/۰۰۳	۱۴/۶۳۲۷۷	۰/۰۳۰۳۵۸	انعطاف پذیری مالی بدهی در توسعه پایدار
۰/۰۰۲	۴/۱۴۹۳۱۳	۰/۰۴۵۶۷	دارایی مشهود
۰/۰۰۰	۶۲/۹۰۳۲۱	۰/۰۲۶۷۷۶	اندازه شرکت
۰/۰۰۱	۲/۱۹۷۹۹۹	۰/۰۳۱۴۹۹	اهرم مالی
۰/۰۰۰	۲۲۶۱۳/۵۹	۰/۰۲۷۷۷۳	ارزش دفتری
۰/۰۰۰	۴/۸۷۴۹۵۴	۰/۰۳۸۳	رشد سود
آماره آزمون $F = ۷/۰۵۵$ سطح معناداری $= ۰/۰۰۰$			
آماره دوربین واتسون: $۲/۰۱$ ضریب تعیین $= ۰/۹۹$			

منبع: خروجی نرم افزار

از آنجا که آماره دوربین واتسن $۲/۰۱$ و بین $۱/۵$ تا $۲/۵$ قرار دارد، می توان به عدم خودهمبستگی بین خطاها به عنوان یکی دیگر از پیش فرض های رگرسیون نیز پی برد.

نتایج پژوهش حاکی از آن است که انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش موثری دارد. همانگونه که نشان می دهد ضریب تعیین تعدیل شده در مدل برابر $۰/۹۹$ است که بیان می کند ۹۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای سمت راست (متغیرهای مستقل) مدل توضیح داده می شود. اگر چه ۱% از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای سمت راست توضیح داده نشد، اما با توجه به آماره F فیشر و سطح معناداری آن، می توان گفت این مدل قابلیت برازش اثرگذاری بین متغیرهای مستقل و وابسته را دارد.

جدول ۸- نتایج آزمون جارک برا

پسماند مدل	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
رگرسیونی	۵۱/۸۲	۰/۰۰۰	نرمال نبودن توزیع پسماند مدل

منبع: خروجی نرم افزار

همانطور که ملاحظه می شود سطح معناداری آزمون جارک برا کمتر از $\alpha = ۰/۰۵$ محاسبه شده لذا با اطمینان ۹۵% توزیع پسماندها نرمال نمی باشد.

بحث و نتیجه گیری

با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل فرضیه ها، می توان گفت که انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نقش موثر مثبت و معناداری دارد. بر اساس تجزیه و تحلیل آماری مشخص شد که شاخص های انعطاف پذیری مالی مانند شاخص نقدی و بدهی می تواند در افزایش و کاهش عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود تأثیرگذار باشد؛ بنابراین، جهت افزایش عملکرد شرکت می بایست به شاخص فوق نظیر انعطاف پذیری مالی نقدی و بدهی توجه نمود؛ اما وجود بحران ناشی از کوید ۱۹ اثر منفی و یا کاهندگی در عملکرد شرکت دارد اما طبق نتایج این پژوهش انعطاف پذیری مالی می تواند با توجه به وجود متغیر تعدیلگری نظیر دارایی های ثابت مشهود در برابر این بحران واکنش مثبت نشان دهد و مانع از ورشکستگی و منحل شدن شرکت گردد؛ اگر چه عملکرد شرکت در شرایط عادی و به دور از بحران رشد بیشتری می یابد؛ پس بحران های به وجود آمده مانند کوید ۱۹ یا تحریم های اقتصادی می تواند در کاهش عملکرد شرکت موثر واقع شوند.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه اصلی حاکی از آن است که انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش موثر و معناداری دارد؛ پس فرضیه اصلی مورد تأیید قرار می گیرد؛ بنابراین انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار که به دو شاخص نقدی و بدهی تقسیم شده اند، می تواند بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ تأثیرگذار باشد و طبق نتایج بدست آمده انعطاف پذیری مالی نقدی در شرایط بحرانی می تواند بیشتر به عملکرد شرکت کمک نماید؛ به طوری که دارایی ثابت مشهود نیز در این اثرگذاری نقش موثری دارد و اگر این شاخص نبود شاید نتایج دیگری رقم می خورد؛ چراکه وجود دارایی ثابت مشهود می تواند مانع از بحران و بدهی های ایجاد شده گردد. این نتایج با پژوهش زیادونگ و همکاران (۲۰۲۱)، فلیر (۲۰۱۹)، اولاد غفاری و خسروی پور (۱۳۹۹)، هم راستا می باشد.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه فرعی اول حاکی از آن است که انعطاف پذیری مالی نقدی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش موثر و معناداری دارد؛ پس فرضیه ویژه اول مورد تأیید قرار می گیرد؛ بنابراین انعطاف پذیری مالی نقدی در توسعه پایدار می تواند بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود تأثیرگذار باشد به طوری که میزان اثرپذیری آن طبق آزمون t این پژوهش ۴۴/۱۰ و با ضریب تعیین ۹۹ درصد تأیید می شود. با این وجود، افزایش در انعطاف پذیری مالی نقدی در توسعه پایدار می تواند منجر به افزایش عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ شود که البته وجود دارایی های مشهود نیز در این روابط بی تأثیر نیست. به عبارتی دیگر، می توان از طریق انعطاف پذیری مالی نقدی که میزان توانایی شرکت در زمینه نقدینگی شرکت را مشخص می سازد می تواند بر عملکرد شرکت تأثیر گذار باشد و باعث رشد آن شود، البته بحران ناشی از بیماری کرونا در کاهش این اثرگذاری نقش دارد. این نتایج با پژوهش زیادونگ و همکاران (۲۰۲۱)، لامبرینوداکیس و همکاران (۲۰۱۹)، رحمانی اصل و همکاران (۱۳۹۹)، هم راستا می باشد.

نتایج پژوهش در خصوص فرضیه فرعی دوم حاکی از آن است که انعطاف پذیری مالی بدهی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش موثر و معناداری دارد؛ پس فرضیه ویژه دوم مورد تأیید قرار می گیرد؛ بنابراین انعطاف پذیری مالی بدهی در توسعه پایدار نیز می تواند بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود تأثیرگذار باشد به طوری که میزان اثرپذیری آن طبق آزمون t این پژوهش ۱۴/۶۳ و با ضریب تعیین ۹۹ درصد تأیید می شود که نسبت به انعطاف پذیری مالی نقدی اثر کمتری دارد. با این وجود، افزایش در انعطاف پذیری مالی بدهی در توسعه پایدار می تواند منجر به افزایش عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به شود دارایی های مشهود شود. به عبارتی دیگر، می توان از طریق انعطاف پذیری مالی بدهی که میزان توانایی شرکت در زمینه پرداخت بدهی شرکت را مشخص می سازد می تواند بر عملکرد شرکت تأثیرگذار باشد و باعث رشد آن شود، پس می توان با پرداختن به موقع بدهی در مدت زمان مشخص عملکرد شرکت را بهبود بخشید؛ البته بحران ناشی از بیماری کرونا در کاهش این اثرگذاری نقش دارد. این نتایج با پژوهش ژیا دونگ و همکاران (۲۰۲۱)، لی و همکاران (۲۰۱۹)، رشیدی (۱۳۹۹)، هم راستا می باشد.

با توجه به نتایج فرضیه اصلی، می توان پیشنهاد نمود به مدیران شرکت ها و بورس تهران که جهت افزایش بهبود عملکرد شرکت بخصوص در شرایط بحرانی ناشی از کوید ۱۹، استراتژی ها و خط مشی هایی را طراحی نمایند که توانند با توجه به آن توانایی شرکت را در قبال بحران های به وجود آمده تقویت نمایند که در این زمینه انعطاف پذیری مالی با توجه به وجود دارایی های ثابت مشهود می تواند به شرکت کمک نماید. می بایست در شرایط بحرانی، آموزش های لازم را در اختیار کارکنان و مدیران قرار دهند تا با شرایط دورکاری نیز از فعالیت خود دست نکشند و یا در صورت امکان به صورت غیر حضوری، مجازی و یا آنلاین فعالیت خود را دنبال کنند و راهکاری مربوط به آن را در فعالیت های خود به کار برند.

با توجه به نتایج فرضیه فرعی اول، می توان پیشنهاد نمود به مدیران شرکت ها جهت افزایش عملکرد ناشی از فعالیت های شرکت، به انعطاف پذیری مالی نقدی در توسعه پایدار توجه نمایند و منجر به رشد عملکرد شرکت شوند. می بایست مدیران استراتژی هایی در خصوص انعطاف پذیری مالی نقدی طراحی نمایند و با برنامه ریزی هایی در زمینه وجه نقد و نقدینگی شرکت، بتوانند عملکرد شرکت را بهبود بخشند. همچنین در خصوص بیماری همه گیری کوید ۱۹ و شرایط دورکاری یا بحران به وجود آمده بتوانند توانایی شرکت را از طرق مختلف مانند وجود دارایی های ثابت مشهود و استفاده از آن بالا ببرند که مانع از زیان و ورشکستگی شود.

با توجه به نتایج فرضیه فرعی دوم، می توان پیشنهاد نمود به مدیران شرکت ها که برنامه هایی را تنظیم نمایند تا بتوانند براساس آن، اطلاعات ناشی از عملکرد فعالیت های شرکت را به موقع و دقیق ثبت نمایند و گزارش های ناشی از میزان بدهی را مهیا سازند و مشخص شود میزان بدهی ها به چه مقدار است تا در زمان مقرر و با برنامه ریزی های انجام شده به پرداخت

بدهی اقدام نمایند و یا راه های جبران بدهی که یکی از آنها انعطاف پذیری مالی بدهی در توسعه پایدار می باشد، به کار برند تا در شرایط بحرانی ناشی از کوید ۱۹، بتوانند مانع ضرر و زیان احتمالی گردند. در زمان وجود بیماری همه گیری کرونا و دورکاری، وجود مکانیزمی که بتواند توانایی شرکت را تقویت نماید برای شرکت ضروری است که تحلیل گران و اقتصاددانان می توانند در این زمینه نیز الگوها و روش هایی را آماده نمایند و در اختیار مدیران شرکت ها قرار دهند.

با توجه به نتایج پژوهش می توان برای پژوهشگران آتی پیشنهاد نمود:

- پیشنهاد می شود، نقش موثر انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود، هزینه سرمایه و میزان سرمایه گذاری شرکت ها را بررسی نمایند.
- پیشنهاد می شود، نقش موثر انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود، تأمین مالی و نرخ رشد شرکت ها، بررسی نمایند.
- پیشنهاد می شود، نقش موثر انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود و تصمیمات مدیریتی و ساختار مالکیت مورد سنجش قرار دهند.
- پیشنهاد می شود، نقش موثر انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود، مدیریت ریسک شرکت ها، ساختار سرمایه مورد سنجش قرار دهند.
- پیشنهاد می شود، نقش موثر انعطاف پذیری مالی در توسعه پایدار بر عملکرد شرکت در طول بحران بیماری کوید ۱۹ با توجه به دارایی های مشهود با توجه به شرایط اقتصادی و تحریم ها مورد سنجش قرار دهند.

یادداشت ها:

1. Xiaodong
2. McCloskey
3. Pettenuzzo
4. Fahlenbrach
5. United Nations Industrial Development Organization
6. Ministry of Economic Affairs
7. Liang
8. Industrial Technology Research Institute
9. Gregory
10. Marzo
11. Malhotra
12. Martin
13. Caglayanm
14. Brav
15. Bharath
16. Lambrinoudakis
17. Li

منابع و مأخذ

- اولاد غفاری، حمید و خسروی پور، نگار (۱۳۹۹). تأثیر غیر بهینگی ساختار سرمایه بر عملکرد واقعی شرکت، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۲(۴۵)، ۲۳۹-۲۷۱.
- رحمانی اصل، فاطمه، قدیم خانی، ابراهیم، خدادادی، ولی (۱۳۹۹). انعطاف پذیری مالی، ساختار سرمایه و نقش ریسک بازار (مطالعه موردی: شرکتهای بورس اوراق بهادار تهران)، فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۴(۳۳)، ۸۸-۱۰۳.
- رشیدی، محسن (۱۳۹۹). هموارسازی سودهای تقسیمی بر مبنای انعطاف پذیری مالی و اصلاح ساختار سرمایه، مجله دانش حسابداری، ۲(۱)، ۸۵-۱۱۲.
- طالب نیا، قدرت اله و بداغی، حمید (۱۳۹۷). بررسی رابطه داراییهای نامشهود و عملکرد در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، ۲(۲)، ۱۷-۳۶.
- Bharath, S.T., Pasquariello, P. & Wu. G. (2009), "Does Asymmetric Information Drive Capital Structure Decisions?", *The Review of Financial Studies*, 22(8), PP. 3211-3243.
- Brav O. (2009). Access to capital, capital structure, and the funding of the firm. *J Financ* 2009;64:263-308.
- Caglayanm, M., Maioli, S., Mateut, S., (2012). Inventories, sales uncertainty, and financial strength, *Journal of Banking & Finance* 36.2512-2521.
- Fahlenbrach, R.; Rageth, K.; Stulz, R.M. (2020). How Valuable is Financial Flexibility When Revenue Stops? Evidence from the COVID-19 Crisis; Fisher College of Business Working Paper No. 2020-03-007, Charles A; Dice Working Paper No. 2020-07, Swiss Finance Institute Research Paper No. 20-37.
- Gregory, R. (2020). Political Risk and Financial Flexibility in BRICS Countries. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 13, 1-9.
- George R, Kabir R. (2008). Business groups and profit redistribution: a boon or bane for firms? *J Bus Res* 2008;61:1004-14.
- Lambrinoudakis, C. Skiadopoulos, G. & Gkionis, K. (2019). Capital Structure and Financial Flexibility: Expectations of future shocks. *Journal of Banking & Finance*, 104, 1-18.
- Li, K., Niskanen, J., & Niskanen, M. (2019), "Capital Structure and Firm Performance in European SMEs: Does Credit Risk Make a Difference?", *Managerial Finance*, 45(5), PP. 582-601.
- Liang, P.C.; Huang, F. (2020). Taiwan Reports More Than 11% Drop in Q2 Manufacturing Output. Available online: <https://focustaiwan.tw/business/202008220006> (accessed on 14 November 2020).
- Malhotra D.K., Malhotra R (2008). Analyzing Financial Statements Using Data Envelopment Analysis. *Commercial Lending Review*; September° October: 25° 31.

- Martin, D. Inmoo, L. & Sung, W.S. (2019). Risk Changes and External Financing Activities: Tests of the Dynamic Trade-off Theory of Capital Structur. *Journal of Empirical Finance*, 52, 178-200.
- Marzo. G. (2011). Accounting for intangibles and the theories of the firm. 34th EAA congress, Rome, 20-22.
- McCloskey, B.; Heymann, D.L. (2020). SARS to novel coronavirus—Old lessons and new lessons. *Epidemiol. Infect.* 2020, 148, e22.
- Pettenuzzo, D.; Sabbatucci, R.; Timmermann, A. (2020). Dividend Suspensions and Cash Flow Risk during the Covid-19 Pandemic; CEPR Discussion Paper No. DP14921; CEPR Centre for Economic Policy Research: London, UK, 2020. Available online: <https://ssrn.com/abstract=3638025> (accessed on 7 September 2020).
- Xiaodong. T. Bao-Guang. Ch. and Kun-Shan. W. (2021). The Role of Financial Flexibility on Enterprise Sustainable Development during the COVID-19 Crisis—A Consideration of Tangible Assets. *Assets. Sustainability* 2021, 13, 1245.

Investigating the Role of Financial Flexibility in Sustainable Development on Company Performance during the Covid 19 Disease Crisis with respect to Tangible Assets (Case Study: Companies Listed on the Tehran Stock Exchange)

Narges Sabouri *1

Date of Receipt: 2021/06/22 Date of Issue: 2021/07/14

Abstract

Objective: According to research by Jiadong et al. In 2021; to improve their performance, companies must pay attention to financial flexibility so that they can strengthen the company's performance based on it. On the other hand, tangible assets can help them in this regard. The purpose of this study is to determine and investigate the role of financial flexibility in sustainable development on company performance during the crisis of Covid 19 disease with respect to tangible assets (Case study: companies listed on the Tehran Stock Exchange). **Method:** In order to analyze the research hypotheses, the statistical population was selected from 2013 to 2020 for 8 years and included stock companies. The statistical sample was selected by elimination method and 101 companies were selected. The research method used is descriptive-analytical method and research data were collected and classified by referring to the financial statements and financial reports of companies listed on the Tehran Stock Exchange. Data panel data method was used to analyze statistical data; in the analysis of descriptive statistics, inferential statistics and various related tests were performed and data analysis was performed using Eviews software version 9. **Results:** Findings show that the main hypothesis was confirmed and it was found that financial flexibility in sustainable development on the performance of the company during the crisis of Covid 19 due to the tangible assets of companies listed on the Tehran Stock Exchange a positive and significant role has it. **Conclusion:** Therefore, the results indicate that company managers should pay attention to financial and cash flexibility and debt flexibility in order to increase the company's performance during the Covid 19 disease crisis, thereby strengthening the company's ability and preventing the company's losses.

Keywords

Cash and debt financial flexibility, company performance, tangible assets, sustainable development, crisis, Covid's disease 19

1. Master of Accounting and Lecturer of Islamic Azad University, Oz County Branch, Iran.
(Narges.saboori2013@gmail.com)